

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ НАКОПИЧУВАЛЬНОГО ПЕНСІЙНОГО ФОНДУ ТА НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ: ПРОБЛЕМИ МОДЕЛЮВАННЯ

Дмитро
Леонов,
к.е.н.,
доцент,
Наталія
Ковальова,
к.е.н.

ФІНАНСОВІ ІНСТИТУТИ

Запровадження накопичувального рівня пенсійної системи (як державного, так і недержавного) створює передумови формування в економіці країни значного обсягу довгострокових пенсійних накопичень, які є джерелом формування інвестиційних ресурсів такої країни.

Реформування пенсійної системи, яке вже кілька років відбувається в Україні, на законодавчому рівні [1, 2] передбачає створення накопичувальної складової вітчизняної пенсійної системи (II – державного та III – недержавного її рівнів).

На цей час свою діяльність в Україні розпочали фінансові установи III рівня пенсійної системи – недержавні пенсійні фонди. Абсолютні показники розвитку вітчизняних недержавних пенсійних фондів є ще досить незначними [3-13], темпи їх зростання є порівняними з темпами розвитку подібних фінансових інститутів з моменту їх запровадження в країнах Центральної й Східної Європи [14, с.4].

Питання оцінки інвестиційного потенціалу накопичувальних пенсійних фондів (державних та недержавних) як в світовій, так і у вітчизняній практиці в спеціальній економічній науковій літературі сьогодні певною мірою обмежене. Зарубіжні дослідники основну увагу приділяють аналізу переваг накопичувальних пенсійних систем, а також впливу пенсійних систем на окремі макроекономічні показники у відповідних країнах (С.Едвардс [15], Д.Корсетті [16], Р.Хольцман [17], К.Шмідт-Хебель [18,19]).

Публікації у вітчизняних періодичних наукових виданнях (Коба С. [20,21], Ковальова Н. [22, 23], Леонов Д. [20-24],

Федоренко А. [22]) розглядають різні аспекти оцінки інвестиційного потенціалу накопичувальних пенсійних фондів в Україні. При цьому лише деякі дослідники (зокрема, це роботи Леонова Д., Коби С. та Ковальової Н.) підходять до оцінки показників накопичувальних рівнів пенсійної системи із застосуванням методів економіко-математичного моделювання. В той же час запропоновані вітчизняними дослідниками моделі оцінки інвестиційного потенціалу здебільшого не в повній мірі враховують особливості початкового етапу становлення накопичувального рівня вітчизняної пенсійної системи та характер діяльності окремих видів пенсійних фондів, які формуватимуть цю систему.

Практичним завданням цієї статті є аналіз моделей накопичувальних пенсійних фондів, визначених нормами вітчизняного законодавства, з метою розробки рекомендацій щодо врахування факторів і показників, що впливатимуть на достовірність оцінки інвестиційного потенціалу накопичувальних рівнів вітчизняної пенсійної системи та можливого інструментарію його прогнозування для подальшого економічного аналізу розвитку цих складових пенсійної системи на етапі їх становлення в Україні.

До започаткування пенсійної реформи пенсійна система в Україні була побудована виключно за солідарним принципом,

тобто вона була однорівневою та представлена загальнодержавним пенсійним фондом – Пенсійним фондом України (I рівень пенсійної системи). Солідарні пенсійні системи називають в літературі [25, 26] нефондованими, також перерозподільними; pay-as-you-go (PAYG). В таких системах надходження до пенсійного фонду використовуються на виплату пенсій «чинним» пенсіонерам, а не нагромаджуються на користь осіб, за рахунок доходу яких здійснювалися внески до такого фонду (тобто має місце перерозподіл доходу від працюючого покоління на користь літніх осіб, що вийшли на пенсію). Функціонування таких пенсійних фондів не передбачає накопичення коштів на користь конкретних фізичних осіб. Тому інвестування (інвестиційна діяльність), що є процесом розміщення грошей в спеціально обрані фінансові інструменти для збільшення їх вартості та (або) отримання позитивного доходу (тобто доходу у реальному вираженні), як мета (завдання) діяльності таких фондів відсутня. Можливим є інвестування так званого резерву солідарного фонду, тобто тих коштів, які залишаються невикористаними, на виконання поточних зобов'язань з виплати пенсій. Тут інвестування виступає засобом збереження вартості коштів, що тимчасово не використовуються на поточні виплати пенсій.

Нова пенсійна система в Україні передбачає існування нових фінансових інституцій, що становитимуть накопичувальну пенсійну систему. Відповідно II рівень має бути представлений Накопичувальним пенсійним фондом. Очікується, що Накопичувальний пенсійний фонд буде запроваджено з 2009 року. На III рівні функціонують недержавні пенсійні фонди (НПФ), які вже стрімко розвиваються. Станом на 01.07.07 Державний реєстр фінансових установ має інформацію про 85 недержавних пенсійних фондів.

На відміну від солідарних, у накопичувальних пенсійних фондах кошти, що до них надходять, формують капітал, який використовується для виплат пенсій тим особам (їх спадкоємцям), на користь яких здійснювалися внески до таких фондів. Такі особи отримали різні найменування в національних законодавствах країн світу: бенефіціари (набувачі), учасники фонду, члени

фонду, застраховані особи. Надалі таких осіб ми будемо в цій роботі називати учасниками фонду, тим самим підкреслюючи, що вони беруть дольову участь у фонді, як пулі грошових коштів.

Протягом останніх десятиріч у світі спостерігається процес переходу від традиційних пенсійних систем, що побудовані за принципом солідарності поколінь та передбачають перерозподіл пенсійних коштів від працюючого населення на користь пенсіонерів, до пенсійних систем, які повністю або частково передбачають персоніфіковане накопичення коштів для майбутніх одержувачів пенсійних виплат. Таке накопичення може відбуватися як за рахунок самого бенефіціара (тобто отримувача пенсії), так і за рахунок інших осіб (найпоширенішими є роботодавці та родичі бенефіціарів).

У разі якщо внески до накопичувального пенсійного фонду сплачує сам бенефіціар або інша фізична особа (у вітчизняному законодавстві [1] – родич учасника НПФ), джерелом цих внесків є частина особистого доходу, яка свідомо вилучається особою зі свого поточного споживання та спрямовується на формування пенсійних заощаджень.

Таким чином, за рахунок таких внесків індивідуум к досягненню пенсійного віку отримує певні накопичення, які потім споживає протягом наступного періоду життя, коли його трудова активність знижується. По суті механізм пенсійного накопичення є засобом переміщення купівельної спроможності людини з періоду трудової діяльності, що характеризується, як правило, стабільним доходом, до періоду втрати працездатності внаслідок старіння, який для багатьох людей пов'язаний зі зниженням або відсутністю трудового доходу.

Виходячи з того, що вартість грошей змінюється протягом часу, необхідно їх інвестувати в активи, які б забезпечували як мінімум збереження вартості грошей, а як максимум – примноження їх вартості.

В періоди високих доходів кошти, що не витрачаються на поточне споживання, інвестуються у активи (як правило, фінансові), які можна продати в період низьких доходів і, таким чином, отримати додаткові кошти на споживання. У такий спосіб відбувається перерозподіл, «переміщення» купівельної

спроможності протягом життя людини та регулюється рівень її поточного споживання для формування фінансового ресурсу (пенсійних накопичень), який має цільове призначення – бути джерелом фінансування споживчих потреб людини в старості.

Більш багатогранну мотивацію мають випадки формування пенсійних накопичень громадян (сплата на їхню користь пенсійних внесків) їх роботодавцями або іншими особами (наприклад профспілками), що є вже стандартною практикою в багатьох країнах світу та передбачено й вітчизняним законодавством [1].

Мотивація роботодавця або профспілки (якщо такі дії не є обов'язковою вимогою національного законодавства) здійснювати за власний рахунок внески на користь робітника (члена профспілки) або виступити засновником недержавного пенсійного фонду (НПФ) може бути різною, зокрема:

а) управління трудовими ресурсами (або професійною спільнотою) – підвищення рівня мотивації як окремого працівника або члена профспілки (соціальний пакет), так й колективу підприємства-вкладника в цілому;

б) створення позитивного іміджу керівництва й засновників підприємства-роботодавця або професійної спілки;

б) залучення накопичених довгострокових інвестиційних ресурсів у підприємство – засновника пенсійного фонду (платника або вкладника);

в) безпосередній контроль засновника (платника) за рухом грошових потоків пенсійного фонду;

г) використання пільгового режиму оподаткування пенсійних внесків як для самого підприємства, так і для учасників пенсійного фонду, тощо.

Крім того, конструкція колективних накопичувальних пенсійних фондів, запроваджена в Україні, на відміну від індивідуальних пенсійних планів [27, с.87], дозволяє вирішити проблему незначних сум коштів, які індивідуум або інший вкладник може дозволити спрямувати на свої пенсійні накопичення. І Накопичувальний пенсійний фонд і НПФ в Україні побудовані за моделлю схем колективного (спільного) інвестування. Такі фонди акумулюють кошти від необмеженої кількості інвесторів (вкладників) та об'єднують їх в єдиний (пайовий) капітал. Кожному бенефіціару

належить певна частка у сукупній сумі коштів, що складає фонд. Доход, що отримується від інвестування активів фонду, розподіляється пропорційно сумі накопичень кожного учасника фонду. Таким чином, пенсійні накопичення формуються за рахунок пенсійних внесків, що сплачуються на користь учасників НПФ, та розподілені між учасниками сум прибутку (збитку), отриманого від діяльності фонду.

Слід зазначити, що залежно від конкретних умов надання певних фінансових послуг, схеми колективного інвестування можуть мати сек'юритизовану або контрактну форму існування. Зокрема, на вітчизняному ринку фінансових послуг за схемою колективного (спільного) інвестування функціонують як інвестиційні, так і пенсійні фонди. Українські інвестиційні фонди слід віднести до сек'юритизованих схем колективного інвестування (від англ. «securities» – цінні папери), накопичувальні пенсійні фонди – до схем колективного інвестування контрактного типу, оскільки, на відміну від інвестиційних фондів, що залучають кошти шляхом продажу цінних паперів, емітованих такими фондами, накопичувальні пенсійні фонди залучають кошти безпосередньо за договором, що укладається з вкладником НПФ (або особою, що сплачує внески до Накопичувального фонду).

Учасники накопичувальних пенсійних фондів несуть солідарну участь у розподілі результатів роботи фонду. Витрати, що здійснюються за рахунок активів фонду, покладаються на кожного учасника фонду в сумі, пропорційній його накопиченням у фонді.

Фінансування пенсійних виплат учасникам фондів здійснюється за рахунок тих коштів, що накопичені на їх користь. Види пенсійних виплат з недержавних пенсійних фондів та Накопичувального пенсійного фонду регламентуються відповідними законами [1,2].

Важливим аспектом у функціонуванні накопичувальних пенсійних фондів є невизначеність моменту часу у більшості випадків, коли кошти можуть бути вилучені з фонду. Передусім, це стосується здійснення пенсійних виплат, так як виникнення підстави для отримання пенсії переважно є слабо або майже не прогнозованою подією, за

винятком ситуації чіткого встановлення пенсійного віку та фіксованих розмірів пенсійних виплат.

Запровадження накопичувальних рівнів вітчизняної пенсійної системи матиме вплив на ринок інвестицій в країні. І Накопичувальний фонд, і НПФ є інституційними інвесторами для вітчизняної економіки. Як розглядалося вище, зазначені фінансові інституції функціонують (за термінологією законодавства ЄС [28]) як схеми колективного інвестування. Надходження до таких фондів складаються з пенсійних внесків та отриманого прибутку (збитку) від інвестування пенсійних активів. Таким чином, враховуючи, що існуючі норми вітчизняного законодавства щодо можливості вкладати пенсійні кошти в іноземні інструменти не можуть бути зараз реалізовані на практиці [24, с.91], активи Накопичувального фонду та НПФ повністю можна вважати інвестиційними ресурсами для національної економіки країни.

Для побудови економіко-математичної моделі оцінки інвестиційних ресурсів системи накопичувального пенсійного забезпечення необхідно визначити, наскільки є прогнозованими надходження до фондів та які чинники впливають на розмір пенсійних активів.

Як підкреслюють вітчизняні дослідники, на функціонування НПФ будуть мати вплив численні фактори, які зумовлені як потребами державного регулювання, так і особливостями ринкового середовища, в якому НПФ провадять свою діяльність [20].

Джерелом, що формує «початковий капітал» НПФ, є пенсійні внески. Пенсійні внески є коштами, що сплачуються вкладниками НПФ на користь учасників НПФ.

Дослідимо такі важливі характеристики грошового потоку пенсійних внесків, як сума (розмір) та періодичність сплати пенсійних внесків до НПФ.

Пенсійні внески до НПФ сплачуються у розмірі та порядку, визначених пенсійними контрактами, відповідно до умов обраних пенсійних схем [1]. Закон [1, ст. 50] містить тільки одну норму, що безпосередньо стосується встановлення розміру пенсійного внеску, а саме: «Рада пенсійного фонду має право встановити мінімальний розмір пенсійних внесків – 10 відсотків мінімальної заро-

бітної плати у розрахунку на один місяць». Таким чином, суми надходжень до НПФ у вигляді пенсійних внесків можуть бути дуже варіативними і напряду залежать від бажання і фінансової спроможності вкладників сплачувати їх.

Обсяг всіх пенсійних внесків до НПФ складається з суми всіх пенсійних внесків, сплачених до НПФ всіма вкладниками. При цьому слід відмітити наступне. Участь в НПФ є добровільною як для самих учасників НПФ, так і для вкладників. Факт «добровільності участі» робить фактично неможливим здійснення прогнозування іншими методами, ніж на підставі історичних даних, оскільки оцінка рівня охоплення потенційних вкладників системою добровільного недержавного пенсійного забезпечення залежить не тільки від наявності фінансової спроможності сплачувати пенсійні внески до НПФ (через проведення оцінки рівня доходів населення, оцінки частки підприємств, що працюють прибутково, тощо), а також від чинника, що не піддається кількісному вираженню, – від наявності бажання фізичної або юридичної особи ставати вкладником [20, с.142-143]. Вкладник може сплачувати пенсійні внески на користь будь-якої чисельності учасників НПФ (від одного учасника до фактично безкінечної чисельності, так як законодавство не встановлює обмеження максимальної чисельності учасників, на користь яких один вкладник може сплачувати пенсійні внески).

Періодичність та регулярність сплати пенсійних внесків також залежить від вкладників. Будь-який вкладник може припинити (призупинити) їх сплату в межах, визначених законодавством та відповідним пенсійним контрактом. Особливості припинення (призупинення) сплати пенсійних внесків встановлені Законом [1, ст.20] для засновників корпоративного або професійного пенсійного фонду та роботодавців – платників корпоративного пенсійного фонду. Такі особи мають право прийняти рішення щодо тимчасового припинення сплати пенсійних внесків за власні кошти на період до одного року за погодженням із Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України, повідомивши про це учасників фонду, професійного

адміністратора, якщо такий залучався, осіб, що здійснюють управління активами, та зберігача у строк протягом семи календарних днів після прийняття такого рішення. Умовою прийняття такого рішення є внесення відповідних змін до колективного договору, якщо у колективному договорі передбачено сплату таких пенсійних внесків. У разі якщо після закінчення цього строку зазначені юридичні особи, крім одноосібного засновника корпоративного пенсійного фонду, не приймають рішення про поновлення сплати пенсійних внесків до пенсійного фонду за власні кошти, такі юридичні особи виходять із складу засновників або припиняють участь у пенсійному фонді з обов'язковим повідомленням про це Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України за умови виконання вимог, передбачених частинами восьмою – десятою статті 8 Закону.

У разі якщо після закінчення зазначеного строку юридична особа, що є одноосібним засновником корпоративного пенсійного фонду, не приймає рішення про поновлення сплати пенсійних внесків за власні кошти до утвореного цією юридичною особою фонду, такий пенсійний фонд підлягає ліквідації з дотриманням вимог Закону.

Розмір інвестиційного прибутку в абсолютному виразі залежить як від суми, що була інвестована, так і від доходності інвестиційного портфелю. Аналіз результатів діяльності НПФ [10] дає підстави стверджувати, що зараз основним джерелом поповнення пенсійних накопичень учасників НПФ є пенсійні внески.

За даними Держфінпослуг [13], враховуючи динаміку формування активів НПФ, сукупний дохід, отриманий від інвестування пенсійних активів станом на 01.10.07 складає 50 749,7 тис. грн., при цьому сума залучених внесків становить 197 746,6 тис. грн. За 9 місяців 2007 року було залучено пенсійних внесків на суму 84 156,7 тис. грн., а сукупний дохід за цей же період становить 27 418,6 тис. грн.

Виходячи з вищевикладеного, можна зробити висновок, що кошти, які надходять від НПФ в економіку країни, умовно дорівнюють сумі активів усіх НПФ. При цьому необхідно мати на

увазі ще такий показник, як чиста вартість активів НПФ, який показує, скільки грошей належить учасникам НПФ (після вирахування всіх пов'язаних з функціонуванням НПФ витрат відповідно до законодавства).

Вилучення коштів з НПФ, пов'язані з виконанням зобов'язань НПФ перед учасниками, важко спрогнозувати. Тому є кілька чинників, зокрема:

а) необхідність здійснення одноразових пенсійних виплат з підстав, не пов'язаних з настанням пенсійного віку учасника, може виникнути у будь-який момент часу (наприклад, визнання учасника фонду інвалідом, критичний стан здоров'я учасника фонду, виїзд учасника фонду на постійне місце проживання за межі України, смерть учасника фонду [1, ст.61]);

б) визначення пенсійного віку учасника здійснює сам учасник. Відповідно до статті 61 Закону [1] пенсійний вік, після досягнення якого учасник фонду має право на отримання пенсійної виплати, визначається за заявою учасника фонду, крім випадків, коли пенсійний вік визначається пенсійним контрактом відповідно до закону, що встановлює обов'язковість відрахувань на недержавне пенсійне забезпечення для окремих категорій громадян. Пенсійний вік, що визначається учасником фонду, може бути меншим або більшим від пенсійного віку, який надає право на пенсію за загальнообов'язковим державним пенсійним страхуванням, але не більше ніж на 10 років, якщо інше не визначено законами. У заяві учасника фонду, де визначається дата настання його пенсійного віку, учасник фонду зобов'язаний зазначити вид обраної ним пенсійної виплати. Заява подається адміністратору пенсійного фонду не пізніше ніж за два місяці до настання пенсійного віку, визначеного учасником фонду. Учасник фонду має право змінити визначений ним пенсійний вік шляхом подання про це заяви адміністратору не пізніше ніж за 15 робочих днів до настання визначеного ним пенсійного віку. У разі набуття учасником фонду права на отримання пенсії по інвалідності за загальнообов'язковим державним пенсійним страхуванням виплата пенсії за рахунок коштів пенсійного фонду допускається раніше настання пенсійного віку, визначеного

Законом [1]. У цьому випадку учасник фонду має право визначити свій пенсійний вік після настання інвалідності без урахування встановлених обмежень;

в) переведення пенсійних коштів може здійснюватися учасником НПФ фактично у будь-який момент часу і у будь-якому розмірі. При цьому, переведення до страхової організації в частині випадків може бути спричинена бажанням учасника НПФ отримувати довічну пенсію.

Враховуючи, що вилучення грошей з НПФ є слабо прогнозованим як за сумою вилучення, так і за часом, для цілей оцінки інвестиційних надходжень від НПФ доцільно використовувати показник вартості активів НПФ.

Аналіз статистичних даних щодо обсягів активів всіх НПФ (рис. 1), показує, що має місце зростання зазначеного показника. При цьому спостерігається уповільнення темпу зростання. Якщо вартість активів НПФ станом на 01.10.06 порівняно зі станом на 01.10.05 зроста майже в 3,5 раза, то вартість активів НПФ станом на 01.10.07 порівняно зі станом на 01.10.06 зроста в 1,9 раза.

Запровадження II рівня пенсійної системи, можна очікувати, матиме вплив на скорочення темпу приросту пенсійних внесків (а відповідно і вартості активів). У багатьох країнах, де II рівень вводився після запровадження III рівня пенсійної системи, мало місце

зниження активності щодо добровільної сплати пенсійних внесків, тобто відбувалося «заміщення» (часткове або повне) добровільної сплати обов'язковою [25]. Джерелом для сплати таких внесків є дохід фізичної особи. Незважаючи на те, що в певній сумі пенсійні внески до НПФ відносяться на податковий кредит, для фізичної особи сплата пенсійних (страхових) внесків означає скорочення поточного доходу, іншими словами – переспрямування поточного доходу на споживання у майбутньому. Участь фізичних осіб у накопичувальній пенсійній системі як II рівня, так і III рівня створює можливість для отримання ними додаткових (до виплат з солідарної системи) пенсійних виплат, а значить підвищення доходу у похилому віці. При цьому, здійснення обов'язкових пенсійних накопичень може впливати не тільки на рівень добровільних пенсійних у бік їх скорочення, а також інших добровільних заощаджень (враховуючи досвід інших країн). Підставою для такого припущення в більшості країн світу є той факт, що внески до накопичувальної пенсійної системи II рівня, зазвичай, здійснюються самими учасниками. Навіть у випадку вітчизняної моделі Накопичувального фонду, внески до якого сплачуватиме роботодавець, у свідомості певних прошарків найманих робітників ці кошти могли бути спрямовані на збільшенні рівня їхньої поточної заробітної платні.

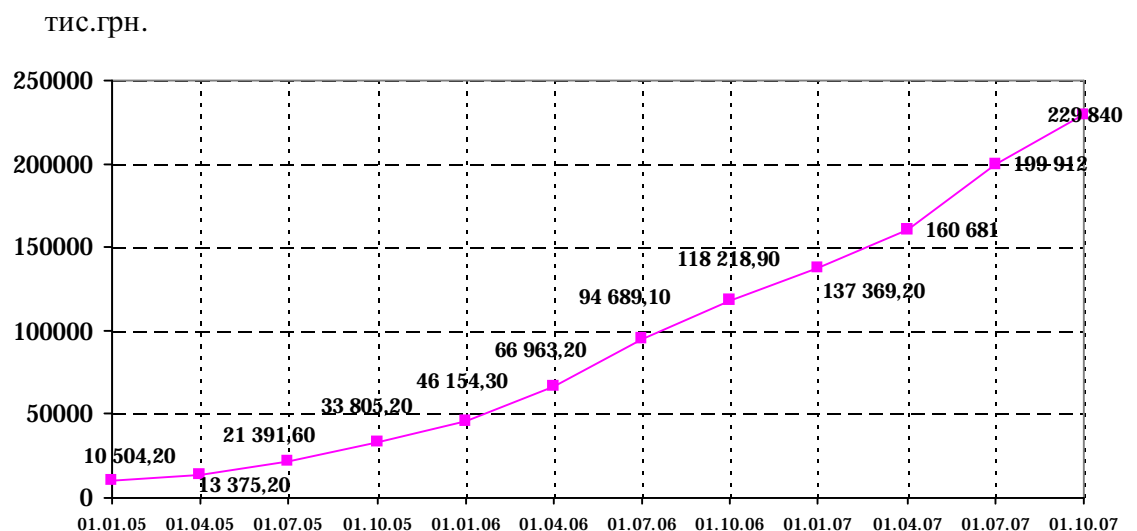


Рис.1. Обсяги активів, сформованих недержавними пенсійними фондами, наростаючим підсумком, тис. грн.

Джерело: складено на основі [3-9, 11-13].

Хоча, на наш погляд, більш звичайна для вітчизняних економічних відносин форма «нарахування», а не «утримання» цих персоніфікованих пенсійних внесків, та перерахування внесків не самим робітником, а його роботодавцем, не створюватиме у переважної більшості робітників відчуття «переспрямування» частки їхніх поточних доходів на накопичення. Фактично такі внески будуть сприйматися більшістю робітників як обов'язковий платіж за рахунок роботодавця.

Так як із запровадженням Накопичувального фонду на ринок надійдуть значні кошти, останнє однозначно буде впливати на інвестиційні результати роботи НПФ. Характер впливу буде залежати від достатності пропозиції інвестиційних інструментів для вкладання пенсійних коштів.

Визначити види надходжень до Накопичувального фонду та оцінити чинники, що будуть впливати на їх значення, можливо виходячи з норм Закону [2]. Як зазначалося вище, надходження до Накопичувального фонду складаються зі страхових внесків та отриманого прибутку від інвестування пенсійних активів.

Джерелом, що формує «початковий капітал» Накопичувального фонду, є страхові внески. Страхові внески є коштами, що сплачуються страхувальниками на користь застрахованих осіб (тобто бенефіціарів Накопичувального фонду – майбутніх отримувачів пенсій). Привертає увагу не зовсім коректне використання стосовно Накопичувального фонду у Законі [2] термінів з галузі страхування. На нашу думку, використання таких термінів щодо Накопичувального фонду, що не є страховиком, є недоречним. В той же час, якщо розглядати схему загальнообов'язкового накопичувального пенсійного забезпечення в цілому, слід зауважити, що загалом вона може бути віднесена до системи квазі-страхових фінансових послуг, оскільки містить вимогу виплат за рахунок пенсійних накопичень виключно довічних пенсій через страхові компанії. Проте, щоб слідувати тексту Закону [2], ми й надалі будемо застосовувати термінологію, що вживана в ньому.

Розмір страхових внесків, що спрямовуються до Накопичувального пенсійного фонду, встановлює Верховна

Рада України, як визначено статтею 18 Закону [2]. В тому ж Законі в частині 9 Розділу XV «Прикінцеві положення» зазначено, що максимальний розмір страхових внесків, що спрямовуються до Накопичувального фонду, не може перевищувати 7 відсотків суми заробітної плати (доходу), а також встановлено віковий ценз щодо участі в Накопичувальному пенсійному фонді. Страхові внески до Накопичувального фонду сплачуються застрахованими особами, яким на день їх запровадження не виповнилося: чоловікам 40, жінкам 35 років. Застраховані особи – чоловіки віком від 40 до 50 років, а жінки – від 35 до 45 років можуть прийняти рішення щодо перерахування страхових внесків до Накопичувального фонду протягом року з дня запровадження цих внесків. Якщо ці особи не прийняли рішення щодо перерахування внесків до Накопичувального фонду в зазначений строк, то вони втрачають право на перерахування таких внесків до Накопичувального фонду. Чоловіки, яким на день запровадження страхових внесків до Накопичувального фонду виповнилося 50 років, та жінки, яким на день запровадження цих внесків виповнилося 45 років, не мають права та обов'язку сплачувати страхові внески до Накопичувального фонду.

Таким чином, за умов, що встановлені Законом, якщо параметри, що згадані вище, не будуть змінені, можливо оцінити чисельність фізичних осіб, котрі обов'язково будуть брати участь у Накопичувальному фонді. Однак, оцінити чисельність фізичних осіб, які добровільно будуть брати участь у Накопичувальному фонді, досить складно.

Можна очікувати, що перерахування страхових внесків до Накопичувального фонду буде здійснюватися щомісячно одночасно з виплатою заробітної плати. Однак, ставка страхового внеску, що буде застосована, на поточний час є невідомою. Встановлено тільки максимальне граничне значення – 7 відсотків. Тому для цілей оцінки обсягів інвестиційних ресурсів доцільно застосувати кілька сценаріїв (за різними ставками).

Страхові внески до Накопичувального фонду нараховуються на всі суми сукупного оподаткованого доходу (прибутку) застрахованих осіб, а для осіб, які беруть добровільну участь, –

на суми, визначені договором про добровільну участь. Нарахування страхових внесків здійснюється на суми, які не зменшені відповідно до законодавства про податок на доходи фізичних осіб, та у межах максимальної величини фактичних витрат на оплату праці найманих працівників, грошового забезпечення військовослужбовців, осіб рядового і начальницького складу, оподаткованого доходу (прибутку), загального оподаткованого доходу, що дорівнюють п'ятнадцяти розмірам прожиткового мінімуму, встановленого законом для працездатних осіб. Для розрахунку бази для сплати страхових внесків можливо використати статистичні дані щодо середніх показників фактичних витрат на оплату праці найманих працівників тощо.

Значення інвестиційного доходу, що може бути отриманий на активи Накопичувального фонду, можна оцінити за даними для НПФ як тотожну середній дохідності пенсійних активів НПФ, спираючись на те, що інвестиційні обмеження для Накопичувального фонду майже повністю аналогічні обмеженням, встановленим для інвестування активів НПФ [23, с.109], а сам процес інвестування буде відбуватися на тому ж ринку, де провадиться інвестування активів НПФ. Проте слід очікувати, що швидше за все дохідність інвестиційного портфелю Накопичувального фонду буде дещо меншою, ніж за НПФ, якщо керуючі активами будуть дотримуватися більш консервативних інвестиційних стратегій. В той же час, як зазначалося вище, характер впливу запровадження Накопичувального фонду на інвестиційну діяльність накопичувальних пенсійних фондів у цілому, та зокрема НПФ буде залежати від насиченості вітчизняного фінансового ринку необхідними інвестиційними інструментами і, в першу чергу, від здатності держави «зв'язувати» надлишкові пенсійні активи державними борговими зобов'язаннями з припустимим рівнем дохідності [24, 29]. В іншому випадку, за умов обмеженості наявних фінансових інструментів, зростання ринкової вартості пенсійних активів як НПФ, так і самого Накопичувального фонду може бути спричинено обсягом інвестиційних операцій саме Накопичувального фонду, що формуватиме невивправдане зростання

ринкової ціни на певні активи лише за наслідком співвідношення «попит/пропозиція», та у майбутньому сприятиме формуванню загальнодержавної фінансової піраміди в усіх схемах колективного інвестування, які функціонуватимуть в країні.

На думку авторів, фактори, що мають вплив на майбутнє функціонування Накопичувального фонду та на обсяги коштів, що інвестуватимуться ним у національну економіку, є такі:

а) термін введення в дію закону про спрямування частини страхових внесків до Накопичувального фонду;

б) невизначеність розмірів страхових внесків до Накопичувального фонду; на поточний момент законодавство не містить ані розмірів, ані чітких параметрів визначення розмірів страхових внесків до Накопичувального пенсійного фонду (це має бути врегульовано окремим законодавчим актом). Поточний варіант розмірів таких внесків, що зараз обговорюється, – це встановлення ставки страхових внесків 2% у перший рік запровадження Накопичувального пенсійного фонду, з наступним збільшенням ставки страхових внесків кожний рік на 1% до максимальної ставки 7%;

в) невизначеність чисельності застрахованих осіб в обов'язковій накопичувальній пенсійній системі. Незважаючи на встановлений віковий ценз щодо обов'язкової участі в цій системі, частина населення, а саме: чоловіки віком від 40 до 50 років, а жінки – від 35 до 45 років можуть не прийняти рішення щодо перерахування страхових внесків до Накопичувального фонду протягом року з дня запровадження цих внесків і таким чином втратити право на перерахування таких внесків до Накопичувального фонду;

г) різні застраховані особи можуть приймати рішення про початок сплати страхових внесків в різний момент часу, а також невизначеним є початок здійснення одноразових пенсійних виплат застрахованим особам або їхнім спадкоємцям;

д) так як страхові внески до Накопичувального пенсійного фонду нараховуються на суми сукупного оподаткованого доходу (прибутку) застрахованих осіб має місце залежність середньої величини цього показника від динаміки ВВП, а на останню суттєвий

вплив має політична ситуація в країні;

е) рівень платіжної дисципліни підприємств-платників та застрахованих осіб страхових внесків до Накопичувального пенсійного фонду;

з) економічна ситуація в країні та динаміка інфляції, що безпосередньо впливає на інвестиційний дохід, що буде отриманий внаслідок розміщення та інвестування коштів Накопичувального пенсійного фонду.

Таким чином, за результатами проведеного аналізу законодавчого забезпечення функціонування накопичувальної пенсійної системи та досягнутих результатів діяльності її недержавного рівня можна зробити наступні висновки.

1. Загальними чинниками, що впливатимуть на функціонування накопичувальної пенсійної системи в цілому, є зміни в законодавстві, політичної та економічної ситуації в країні, розвиток ринку інвестиційних інструментів, а також зміна ставлення населення до можливостей власного пенсійного забезпечення та переорієнтація громадських очікувань з пенсійного забезпечення за рахунок солідарної системи на пенсійне забезпечення за рахунок накопичень громадян як обов'язкових, так і добровільних.

2. Для оцінки обсягу інвестиційних ресурсів НПФ в економіку країни в майбутньому можна використовувати історичні дані – значення такого показника як «обсяг пенсійних активів недержавних пенсійних фондів».

3. Виходячи з того, що Накопичувальний фонд ще не створено, для прогнозування обсягу інвестиційних надходжень від Накопичувального фонду в економіку України неможливо застосувати підхід, що базується на історичних даних. Тому для розробки прогнозу необхідно буде повести низку розрахунків із застосуванням елементів підходу «за ринком» (при цьому, під ринком ми розуміємо ринок НПФ).

4. Сумарна величина коштів, які надійдуть до економіки країни від Накопичувального фонду, є вартістю інвестованих активів цього фонду. По суті, це кошти, які надійшли до Накопичувального фонду як страхові внески, прирощені (або зменшені) на результат їхнього інвестування, за вирахування витрат на функціонування цього фонду.

5. Виходячи з того, що не всі по-

чаткові дані, необхідні для прогнозування, є доступними, методика розрахунку має будуватися, ґрунтуючись на реальних можливостях отримання необхідної вхідної інформації.

6. При розрахунку сумарної величини активів Накопичувального фонду можна застосувати певні спрощення. Так суми від фінансових санкцій, застосованих відповідно до цього Закону та інших законів до юридичних і фізичних осіб за порушення встановленого законодавством порядку нарахування, обчислення і сплати страхових внесків, що спрямовуються до Накопичувального фонду, та використання коштів Накопичувального фонду, а також суми адміністративних стягнень, накладених відповідно до закону на посадових осіб та громадян за ці порушення, можна вважати як рівними нулю.

7. Для визначення суми страхових внесків можна застосувати спрощення, що такі внески нараховуються на тільки на заробітні плати працівників (тобто введемо обмеження сукупного оподаткованого доходу (прибутку) застрахованих осіб тільки заробітними платами).

8. Для визначення чисельності застрахованих осіб II рівня можна знехтувати їх поділом за статтю, різним часом вступу до обов'язкової накопичувальної системи, а також можливістю добровільного приєднання до Накопичувального фонду, тобто вважати, що застрахованими особами на II рівні будуть всі особи у віці від 16 до 40 років.

Залежно від бажаного ступеня точності оцінки можливо брати той чи інший набір вхідних даних. Проте основним завданням моделювання є оцінка порядку цифр щодо надходжень від Накопичувального фонду та недержавних пенсійних фондів у вигляді інвестицій в економіку, для того, щоб створити умови для їх найбільш ефективного використання.

Література

1. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» // Відомості Верховної Ради. – 2003. – № 47-48.

2. Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» // Відомості Верховної Ради. – 2003. – № 49-51.

3. Моніторинг системи недержавного пенсійного забезпечення в I півріччі

- 2005 року. – www.dfp.gov.ua.
4. Моніторинг системи недержавного пенсійного забезпечення в III кварталі 2005 року. – www.dfp.gov.ua.
5. Інформація про стан системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні у 2005 році. – www.dfp.gov.ua.
6. Система недержавного пенсійного забезпечення у 2005 році. – www.dfp.gov.ua.
7. Інформація про стан системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні станом на 01.07.06. – www.dfp.gov.ua.
8. Інформація про стан системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні станом на 01.10.06. – www.dfp.gov.ua.
9. Поточний стан справ у системі недержавного пенсійного забезпечення (за підсумками 2006 року). – www.dfp.gov.ua.
10. Інформація про діяльність недержавних пенсійних фондів за 2006 рік, яка надана адміністраторами для оприлюднення. – www.dfp.gov.ua/files/NPF2007
11. Поточний стан справ у системі недержавного пенсійного забезпечення (за підсумками 1 кв. 2007 року). – www.dfp.gov.ua.
12. Аналіз запровадження системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні (за підсумками 2 кв. 2007 року). – www.dfp.gov.ua
13. Система недержавного пенсійного забезпечення станом на 01.10.07. – www.dfp.gov.ua
14. Україна: макроекономічні показники та показники розвитку фінансового сектору за I кв. 2006 року // Проект розвитку ринків капіталу/ CFSE Україна, 1.05.2006 р., К., 2006
15. Edwards Sebastian. Chile: Radical Change Toward a Funded Pension System // Paper presented at Kiel Week Conference, University of Kiel – Germany. UCLA and NBER. – 1997.
16. Corsetti Giancarlo, Schmidt-Hebbel Klaus. Pension Reform and Growth // The Economics of Pensions: Principles, Policies, and International Experience/ ed. Salvador Valdes-Prieto. – Cambridge: Cambridge University Press, 1997.
17. Holzmann Robert. On Economic Usefulness and Fiscal Requirements of Moving from Unfunded to Funded Pensions. – University of Saarland Working Paper, Saarbrucken, Germany. – 1996.
18. Schmidt-Hebbel Klaus. Pension Systems: From Crisis to Reform. // EDI Conference volume. – 1997.
19. Клаус Шмидт-Хебель. Чи дійсно пенсійна реформа стимулює продуктивність, збільшення заощаджень та економічне зростання? – Всесвітній банк, січень 1999 р.
20. Леонов Д., Коба С. Методологічні засади порядку оцінки обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України // КНЕУ, «Міжнародна економічна політика» Випуск 2(№ 1) жовтень, 2005 р.
21. Леонов Д., Коба С. Концептуальні підходи до оцінки обсягу інвестиційних надходжень від Накопичувального пенсійного фонду в економіку України // Київ КНЕУ, Збірник «Фінанси, облік і аудит», вип. VI, 2005
22. Леонов Д., Федоренко А., Ковальова Н. Прогноз акумулювання інвестиційних ресурсів Накопичувальним пенсійним фондом та недержавними пенсійними фондами // Ринок цінних паперів України. – 2002. – №9-10. – С.7-11.
23. Леонов Д., Ковальова Н. Прогнозування впливу Накопичувального пенсійного фонду та недержавних пенсійних фондів на розвиток економіки (питання методології) // Ринок цінних паперів України. – 2007. – №7-8 – с.99-116
24. Леонов Д. Недержавні пенсійні фонди в Україні: стан та проблеми формування активів та розвитку інвестиційної діяльності НПФ// Ринок цінних паперів України. – 2007. – №1-2 – с.79-91.
25. Private pensions: OECD Classification and Glossary. – OECD, 2005.
26. Pension reforms: results and challenges. / FIAP. – Santiago: CIEDESS, 2003
27. Леонов Д. Таксономія пенсійних фондів: світовий досвід// Київ КНЕУ, Збірник «Фінанси, облік і аудит», вип. 10, 2007, с.76-93
28. Directive 2003/41/EC of the European Parliament and of the Council of 3 June 2003 on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision // Official Journal of the European Union. – 23.9.2003 – L235 – P. 10-21.
29. Леонов Д. Тенденції розвитку інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів// Вісник соціально-економічних досліджень. Вип. 25/ Одеський державний економічний університет – Одеса: ОДЕУ, 2007, с.210-218